

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.23

## 【政治・経済トピックス】

### 【目次】

- ◎ブラジル ◆国内景気の減速傾向を受け、自動車関連減税や公的資金融資拡大の追加景気刺激策を打ち出す
- ◎欧州連合 ◆非公式首脳会合で債務危機問題への対応を議論するも具体的な案は出ず、各国意見の相違埋まらず
- ◎エジプト ◆ムバラク政権崩壊後発の大統領選挙第一回投票で、「イスラム教」と「旧体制派」候補が決選投票へ
- ◎ロシア ◆プーチン新大統領が新内閣の閣僚名簿を発表、極東発展を視野に入れた新大臣ポストを設置

## 《北米・中南米》

### ◎ブラジル

#### ◆国内景気の減速傾向を受け、自動車関連減税や公的資金融資拡大の追加景気刺激策を打ち出す

欧州債務危機の影響により新興国経済に新たな景気減速の兆候が出てきている中、ブラジル政府は国内景気浮揚策を相次いで打ち出している。

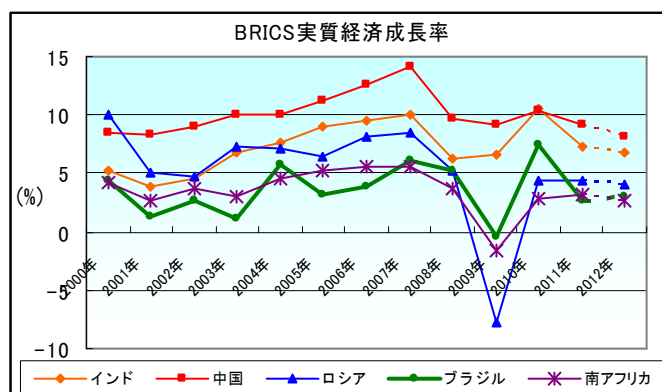
5月21日にブラジル銀行発表の調査レポートによると、2012年実質国内総生産(GDP)成長率は従来の3.20%から3.09%に下方修正され、ギリシャ債務問題に端を発した欧州金融危機がブラジル経済の先行きを暗くしていることを窺わせた。(注:同月28日には予想を2.99%へ更に下方修正。)

先週マンテガ財務相は、「世界経済の悪化が新興国全体に悪影響を及ぼしている。」との認識を示し、自動車に賦課されている工業製品税を期間限定で減免する措置と、個人向ローンに対する金融取引税を減税する措置を発表し、低迷する国内の自動車産業の梃入れで国内経済へ刺激を加えると表明している。

また5月24日にブラジル政府は、国立経済社会開発銀行による国内資源大手3社(資源大手バーレ、国営石油会社ペトロブラス、国営電力会社エレクトロブラス)への融資ルールを緩和すると同時に、同行へ100億レアル(約4,000億円)相当の増資を検討していることを明らかにした。

同行経由で資源大手企業に投資資金を供給し、投資拡大により関連産業を活性化し国内景気に弾みをつけたいとしている。

これまでブラジル政府と金融当局は、政策金利引き下げやレアル為替レート安の誘導などの景気対策を実施しており、景気刺激策の効果が徐々に始まっているとの認識を示していたが、2012年経済成長率の政府見通しを当初4.5%(2011年実績は2.7%)から先週3.0%~4.0%に修正したことから、何らかの追加景気刺激策を打ち出す必要に迫られていた。



## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

### ☑ ポイント

ブラジルレアルは、2012年7月に1.53レアルの史上最高値をつけて以降、政府が海外投資資金の流入を抑える課税措置を強めた結果流れが反転、その後ギリシャ問題が再燃するにつれて軟化傾向を辿っていた。

5月のギリシャ総選挙でギリシャのユーロ圏離脱の可能性が騒がれ始めると、新興国資産から米ドル・円などの安全資産への資金逃避が始まり急速にレアル離れ傾向が強まっている。

ブラジル中央銀行は5月18日からドル・スワップ入札を再開し、22日以降は毎日最低1回の入札を実施しているが、5月22日には2.1000を下抜け、年初来の安値を更新する\$1=R\$2.1030を付けた。

また今月29日・30日のブラジル中央銀行政策会合で政策金利を現在の9.0%から0.5%引き下げ、1999年の8.75%よりも低い過去最低水準とするとの見通しが有力になっていることから、暫くはレアル安相場が継続する可能性が高い。

このような状況で国内インフレ上昇に懸念が出始めているが、足許でインフレ率は若干鈍化。5月中旬まで過去1年間の上昇率は5.05%と、中銀目標の4.5~6.5%の範囲に収まっており、緩和的経済政策をまだ暫く継続する可能性はあるものと思われる。

## 《欧州・中近東・アフリカ》

### ◎欧州連合(EU)

#### ◆非公式首脳会合で債務危機問題への対応を議論するも具体的な案は出ず、各国意見の相違埋まらず

5月23日、欧州連合(EU)非公式首脳会合がブリュッセルで開かれ、先の総選挙で反緊縮派が躍進したギリシャへの対応やスペインでの金融機関不良債権問題につき意見交換すると共に、欧州債務危機対策として景気後退に直面している南欧諸国を支援するための成長戦略についても議論をした模様。

会合後の声明で、EU全体で、財政緊縮優先の債務危機対策から財政政策と経済成長の両立を目指す路線へ転換することで合意したことが明らかになったものの、フランスが主張していた財政規律強化を目的とする新財政協定の見直しや、イタリアなどが主張するユーロ圏で債券を共同発行する「ユーロ共同債」構想については、ドイツが否定的な立場に終止し、ドイツと他の欧州諸国との意見の違いは埋まらなかったようだ。

今後は、ギリシャの2回目の総選挙が終わった6月末に、改めて投資促進や中小企業支援を議論するEU首脳会議を行う予定で、EU事務局が纏めている同盟強化策も議論するとしている。

実質的にEU諸国の議論をリードするドイツのメルケル首相は、「各国の国債利回りに差があることは、高金利国が経済改革や競争力を向上する意欲を生み出す動機になる」との持論を展開し、「ユーロ共同債」構想には反対する姿勢を明らかにしている。

5月24日、欧州首脳陣が債務危機問題の解決策で合意点を見出せない状況を受け、欧州中央銀行(ECB)ドラギ総裁は、「長期流動性供給などのECBの例外措置は時間稼ぎにすぎず、各国政府はユーロ存続のためにより踏み込んだEU経済統合に至急取り組むべきだ」と、決め手を欠く欧州指導者に警告を発した。

「我々は今EUの歴史の中で最も厳しい局面を迎えている。我々は今欧州統合のステージを政治的統合の段階に勇気を持って引き上げるべき時期に来ている」との見方を示し、対症策ではない根本的な取り組みを促すなどの危機感を示して見せた。

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

### ☑ ポイント

「EUの両輪」と称される独仏のメルケル首相とオランダ大統領は、非公式首脳会合に先立ち15日に初会談を行い、債務危機対策では両国が緊密に連携することを再確認し、オランダ大統領の選挙公約でもある財政規律の順守と成長戦略の重視という方向性でも一致点を見出している。然しながら、債務危機への特効薬として高金利国などからの期待が高い「ユーロ共同債」構想は、金銭的追加負担に反対するドイツ国内世論を背景とするドイツの同意を取り付けるのは、相当に困難だと思われる。また欧州中央銀行による長期資金供給オペの第3弾についても、南欧資金が流入して国内不動産価格が高騰しはじめているドイツが安易に受け入れる可能性は低いと思われる。欧州債務危機への対応を巡る議論は袋小路に入り込みつつある。

### ◎エジプト

#### ◆ムバラク政権崩壊後発の大統領選挙第一回投票で、「イスラム教」と「旧体制派」候補が決選投票へ

5月23日と24日、ムバラク元大統領による長期独裁体制が「アラブの春」運動で昨年2月に崩壊した後、治安悪化や国内経済の停滞などの問題を抱えているエジプトで、政権崩壊後初の大統領選挙が行われた。

12人の候補者が乱立した今回の大統領選挙では、軍が上空にヘリコプターを飛ばすなど警備を強化する中、選挙監視を行う民間団体など国際監視団も投票所を巡回したことから、選挙日に大きな混乱はなかった。

26日に発表された暫定集計結果では過半数を獲得した候補者はなく、得票数一位のイスラム原理主義組織ムスリム同胞団系のモルシ氏と、同二位の旧ムバラク政権で首相だったシャフィク氏が、6月16日と17日に行われる決選投票に臨むこととなり、何れかがエジプト新大統領に選ばれることとなった。

「旧政権出身者が当選すれば、再び民衆蜂起が起きかねない」と憂慮する国民の票がモルシ氏に集まる一方で、キリスト教徒を中心に社会のイスラム化を警戒する国民の票は、反同胞団の姿勢を明らかにして旧政権に近い政策を訴えたシャフィク元首相の支持に流れたとされる。

エジプトを暫定統治中の軍最高評議会は、選挙後の6月末での民政移行を約束しているが、イスラム系候補が当選した場合には、政治的・経済的権力の温存を狙う軍部との緊張が高まるとの観測もある。

### ☑ ポイント

「アラブの春」運動で長期独裁政権を打倒したエジプトで、第一回大統領選挙の結果残った候補者が、イスラム宗教色の強い指導者と元ムバラク政権首相であった。

広場に集まった若者たちが主導する民主化勢力は依然組織的には未熟と言われ、民意の受け皿としての「反ムバラク」と「反イスラム」を両方兼ね備えた候補者を擁立できなかった点が、第一回投票の結果を受けた民衆の中に困惑ムードが広がっている原因だと言われている。

決選投票の結果が明らかになるまで、政治的には一時小康状態が続くであろうが、選挙結果次第では軍が関与するとの噂が流れるなど、決選投票の結果が明らかになった後も、国内治安の回復までには尚暫く時間が掛かるものと思われる。

◎ ロシア

◆ **プーチン新大統領が新内閣の閣僚名簿を発表、極東発展を視野に入れた新大臣ポストを設置**

5月21日、プーチン露大統領が、新政権の機構・閣僚人事を決める大統領令に署名し、第三次プーチン政権の正式にスタートした。

ドミトリー・メドベージェフ首相が率いることになる新内閣閣僚の多くは前内閣からの留任となる一方で、「極東発展」担当相と「開かれた政府」担当相という2つのポストが新設されたのが特色である。

極東発展担当相の新設は、プーチン大統領の「アジア重視」の意向を反映するものと言え、今年9月にウラジオストクで開催されるアジア太平洋経済協力会議(APEC)首脳会議を契機に、依然手付かずの資源・エネルギーが豊富に眠る極東シベリアの発展につなげる戦略を推し進めるのが狙いだと考えられる。

同担当相には極東連邦管区のイシャエフ大統領全権代表(元ハバロフスク地方知事)が兼任する。

極東発展省は極東地域に置かれる予定で、首都モスクワ以外に設置される初の連邦政府省庁となる見込み。

同省の権限は、ロシア本土の極東地域だけでなく、北方領土にも及ぶ可能性もあるとされる。

プーチン新政権は、主要閣僚の留任措置で「双頭体制」のポスト交換後の政権安定化を図ると共に重要政策の継続性を印象付けることと、新ポスト設定で人事での独自色をアピールすることの2つの狙いがあるとされる。

☑ **ポイント**

今回の人事で大統領府副長官に昇格した元首相府官房長官のアントン・ワイノ氏は、モスクワ国際関係大学(日本語専攻)卒業後に外務省に入省し、東京勤務経験のある知日派として知られており、ロシア側のキーマンとして対日交渉の場に登場すると予想されている。

極東発展担当相のポスト新設は、ロシアの極東重視路線の一環と受け止められるが、ワイノ氏の人事を足して考えると、日本ロシアの長年の懸案となっている北方領土問題解決に向けたプーチン大統領の強い意向が反映されているとの解釈が可能とする見解もある。

ロシア外務省は、日本のことを「地理的に近い経済的資源パートナー」と呼んでおり、エネルギー分野での日本企業の先端技術を吸収することに関心を持っていると言われており、日本も火力発電用燃料として天然ガスの比重が高まっている中、安定的供給ルートの多様化が今後の課題であり、極東地域の資源開発案件には重大な関心がある。

4月10日、プーチン首相(当時)は、北極海及び東シベリアでの石油・ガス開発を促進するため、今後30年間で5,000億ドルの投資計画を明らかにし、新規プロジェクトへの参加企業には輸出税廃止などの税優遇措置を認めるとの方針を発表している。

東欧の旧衛星国の民主化から20年経過し、成長著しい中国・アジアの資源需要が高まる中、ロシアの資源開発と経済発展政策の軸足は極東・アジア地域に移りつつあると思われる。

※ ロシアに関するレポートについてはこちらをご参照下さい⇒[ロシア金融経済週報](#)

※ 「欧米・中近東・アフリカ」関連情報についてはこちらの月報もご参照下さい⇒[「環大西洋ビジネス通信」](#)

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

## 【先週の企業動向】

### 《北米・中南米》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
クラレ(日)	化学	米国	米ポパールフィルム製造販売メーカーのモノソル社買収を発表。
武田薬品工業(日)	医薬品	ブラジル	中堅製薬メーカーのマルチラブ社を200億円で買収すると発表。
シーメンス(独)	電気機器	ブラジル	「エネルギー」・「産業」など4部門へ10億ドルの投資計画を公表。
GM(米)	自動車	ブラジル	R&Dセンター建設に約200億円投資を発表。
SAP(独)	情報通信	米国	クラウド事業強化で企業間電子取引ソフト会社の米アリバを買収。

### 《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
日産自動車(日)	自動車	スペイン	既存工場に100億円投資しEV商用車の生産開始を予定。
日本たばこ産業(日)	食料品	ベルギー	刻みタバコ販売会社グリソン社買収を発表。
フィアット(伊)	自動車	日本	マツダとスポーツカーの開発・生産提携を発表。
グレンコア(スイス)	鉱業	コンゴ	同国鉱山の権益獲得に5億ドルの投資を発表。

(注: 一般メディア報道・プレスリリース等の公開情報に限定)

## 【先週の外国為替・金融市場動向】

通貨ペア(*1)	為替相場(*2)				主要金利(%)(*3)			株価(*4)		
	OPEN	レンジ	CLOSE	週間騰落率	前々週終値	先週末終値	終値騰落差	前々週終値	先週末終値	終値騰落差
ユーロ	1.2722	1.2495 ~ 1.2825	1.2510	-1.67%	0.254	0.258	0.004	6,271.22	6,331.26	60.04
ユーロ/円	100.84	102.13 ~ 99.37	99.58	-1.25%	-	-	-	-	-	-
英・ポンド	1.5806	1.5849 ~ 1.5635	1.5637	-1.07%	0.552	0.551	-0.001	5,267.62	5,343.43	75.81
ポーランド・ズロチ	4.3443	4.3045 ~ 4.3950	4.3690	-0.57%	3.750	4.560	0.810	37,255.68	36,860.67	-395.01
ハンガリー・フォリント	298.40	295.5 ~ 303.45	300.10	-0.57%	6.318	6.210	-0.108	16,479.22	16,413.44	-65.78
チェコ・コルナ	25.320	25.032 ~ 25.555	25.340	-0.08%	0.600	0.650	0.050	868.80	869.60	0.80
南アフリカ・ランド	8.3250	8.2080 ~ 8.4626	8.3850	-0.72%	5.150	5.150	0.000	29,212.42	29,074.19	-138.23
トルコ・リラ	1.8330	1.8217 ~ 1.8582	1.8468	-0.75%	12.000	11.500	-0.500	56,935.76	54,809.94	-2,125.82
ロシア・ルーブル	31.208	30.953 ~ 32.070	32.038	-2.59%	5.350	5.630	0.280	1,288.96	1,273.10	-15.86
メキシコ・ペソ	13.7735	13.6605 ~ 14.0775	14.0230	-1.78%	4.500	4.500	0.000	36,875.33	37,486.25	610.92
ブラジル・レアル	2.0185	1.9845 ~ 2.1060	1.9845	1.71%	9.000	9.000	0.000	54,513.16	54,463.16	-50.00
アルゼンチン・ペソ	4.4505	4.4505 ~ 4.4700	4.4635	-0.29%	n/a	n/a	n/a	2,134.85	2,340.26	205.41
チリ・ペソ	505.35	503.20 ~ 511.00	509.10	-0.74%	5.000	5.000	0.000	4,239.71	4,254.61	14.90

(\*1)ポーランド・ハンガリー・チェコ通貨は「対ユーロ」レート。それ以外は注記無き場合には「対米ドル」レート。ルーブルは気配値。

(\*2)終値はロンドン時間16時時点。

(\*3)翌日物金利の週末引け値。小数点4位以下四捨五入。

(\*4)相場市場の終値。ユーロ市場は独DAX市場。

※ 外為・金利市場に関するレポートについてはこちらをご参照下さい⇒[マーケット情報](#)

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

## 【今週注目の指標及び予定】

月/日	指標・イベント	前回	予想	指標の見方・ポイント
5/30	 ドラギ ECB 総裁議会証言	—	—	ユーロ危機に関するコメントに注目。
5/30	 ユーロ圏 5 月 CPI 速報値	+2.6%	+2.6%	2.5%が追加利下げ判断の分水嶺とされる。
5/31	 米 5 月 ADP 雇用報告	+11.9 万人	+13.5 万人	改善状況は 4 月と同程度となる可能性あり。
6/1	 EU ファンロンパイ大統領講演	—	—	ギリシャに向けての発信に注目。
6/1	 米 5 月失業率	8.1%	8.1%	最大の注目指標。雇用増予想は 15 万人。

### ☑ ポイント

米国/雇用状況の指標の不冴えが続く中、景気もやや減速気味になるなど、米景気回復への信頼が揺らいでいる。市場の注目は欧州危機、特にギリシャとスペインに向けられているが、米雇用統計は今後のFRBの政策を占う上でも確り見ておきたい。サプライズでドル買いが進む可能性も。欧州/大手格付会社ムーディーズに続いて先週は S&P がスペイン金融機関 5 行の格下げを発表。国内第 4 位バンキアが 190 億ユーロの資本注入を政府に要請したと報じられるなど、スペイン金融機関への懸念が強まっている。ユーロ相場は、6 月 17 日の総選挙を控えて、ギリシャ政党支持率のニュースで上下に動くほど極めてセンシティブ。当面弱気なセンチメントが継続すると思われる。

※ 今週の予定についてはこちらをご参照下さい⇒[主要経済指標の発表予定等](#)

### 今週のキーワード:「Reverse Merger (“リバースマージャー”、“逆さ合併”)」

最近ソーシャルネットワークキングサービス(SNS)大手フェイスブックの新規株式公開(IPO)が何かと話題になっていますが、IPOは膨大な資料の事前準備などで、超最短で1年または数年を要するのが一般的です。

ところが、ごく短期間での上場を可能にする方法として、「リバースマージャー(逆さ合併)」という手法が存在します。

これは上場企業(シェルカンパニーと言う)の株式を購入後に自社と合併することで、上場企業のステータスを取得する方式で、“小が大を呑む”や“赤字会社が存続し黒字会社が消滅する”合併のように「合併の常識と逆」であることから、「リバースマージャー(逆さ合併)」と言われます。「逆さ合併」を使うメリットは、通常のIPOで要求される業務や財務内容の規制当局による精査や外部監査が不要となるなど上場手続きに付随する時間的・費用的負担を軽減できる点や、IPOのように株の「希薄化」が起こらない点が挙げられます。

米国証券取引委員会(SEC)が昨年11月に、「リバースマージャー」で米国株式市場に参入した(する)外国企業に関する新取引所規則を承認し、今後は同手法で米国株式市場へ進出した外国企業の新株発行や売却が制限されることになりました。SECはこの方法で米国に入った中国企業を監視対象とし、2011年には6社以上の中国企業の取引を停止させたといわれていますが、これら中国企業の監査報告は、素性の不確かな中国の会計事務所によって作成されたものが多いといわれ、監査内容の信憑性に疑問があることが指摘されています。また、仮に不正情報開示等の不法行為で米国株主に損失が発生しても、米国証券取引法の適用に限界があり、問題の中国企業へ罰則を与えることや損失回収が難しいという点が規制導入の際に考慮されたと言われています。因みに日本の会社法では、外国企業との合併や株式交換は認められていないため、三角合併または海外持株会社の設立が必要となります。

本資料は、信頼できると思われる各種データに基づき作成しておりますが、当行はその正確性、安全性を保証するものではありません。また本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的としたもので、当行の商品・サービスの勧誘やアドバイザリーフィーの受入れ等を目的としたものではありません。

(編集・発行) 三菱東京UFJ銀行 国際業務部

Tel 03-5252-1648